

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan dunia teknologi saat ini semakin pesat dan menuju ke arah serba digital. Era digital telah membuat manusia memasuki gaya hidup baru yang tidak bisa dilepaskan dari perangkat yang serba elektronik. Teknologi menjadi alat yang membantu keberlangsungan hidup manusia dan dapat melakukan apapun dengan mudah. Era digital membawa berbagai dampak positif yang dapat digunakan sebaik-baiknya namun juga mempunyai dampak negatif yang menjadi tantangan baik itu di bidang politik, sosial, budaya, pertahanan, keamanan dan tidak terkecuali bidang ekonomi.

Indonesia sebagai salah satu negara berkembang memiliki perkembangan di bidang teknologi dan era digital yang semakin pesat tentu memiliki dampak yang signifikan. Salah satu dampak yang dirasakan yaitu perubahan dalam bidang ekonomi khususnya investasi dalam negeri. Minat investasi masyarakat semakin meningkat dengan adanya perkembangan teknologi dan kemudahan mengakses informasi sebanyak-banyaknya. Portal Kompas menyebutkan bahwa:

Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat adanya peningkatan jumlah investor baru sebesar 23,47 persen hingga akhir 2016. Tercatat pada akhir tahun 2015 jumlah investor sebesar 434.107 *single investor identification* (SID) meningkat sebanyak 101.887 SID di akhir tahun 2016 menjadi 535.994 SID. Menurut Direktur Pengembangan BEI Nicky Hogan, BEI terus berupaya untuk memperluas basis investor, khususnya investor ritel, dan meningkatkan literasi pasar modal di masyarakat (Supriyatna: 2017, www.kompas.com).

Semula masyarakat Indonesia hanya cenderung berinvestasi pada sektor riil seperti pertanian, pertambangan, dan perdagangan. Seiring dengan perkembangan teknologi, masyarakat Indonesia mulai melirik investasi di sektor properti, dan pariwisata. Mengutip pernyataan Hendra Hartono CEO *Leads Property* Indonesia, “lonjakan investasi properti tak hanya dari investasi dalam negeri langsung (*Domestic Direct Investment*), melainkan juga investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment*)” (Alexander: 2015, www.kompas.com). Portal Kompas menyebutkan bahwa:

Data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) menunjukkan investasi properti FDI melonjak 11 persen lebih tinggi menjadi Rp15.6 triliun ketimbang pencapaian tahun 2014 sebesar Rp14.1 triliun (Alexander: 2015, www.kompas.com). Begitu halnya dengan sektor pariwisata yang menurut Kepala BKPM Franky Sibarani, data BKPM menunjukkan pada semester 1-2015 mengalami kenaikan hingga 119 persen yaitu mencapai Rp5.87 triliun dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun 2014 yaitu senilai Rp2.68 triliun (Asdhiana: 2015, www.kompas.com).

Beberapa contoh di atas menggambarkan bahwa pihak yang paling merasakan dampak dari perubahan selera investasi masyarakat dan kemajuan teknologi tersebut adalah perusahaan. Perusahaan harus dapat menyesuaikan antara teknologi untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan dengan tren investasi yang sedang masyarakat Indonesia gemari saat ini. Penyesuaian dilakukan semata-mata agar perusahaan tetap dapat menjalankan aktivitas yang sesuai dengan tujuan perusahaan.

Ketatnya persaingan antar pelaku bisnis tidak bisa terbendung lagi akibat perkembangan teknologi yang pesat dan tren investasi yang berubah-ubah. Perusahaan dituntut untuk menjalankan operasional perusahaan secara efektif dan efisien guna meningkatkan kinerja perusahaan dan mencapai hasil akhir

yaitu memenuhi keinginan pemilik perusahaan melalui perolehan laba yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan membutuhkan pendanaan untuk operasional perusahaan agar dapat tetap bersaing dengan perusahaan lain. Pendanaan tersebut bisa datang dari dalam maupun luar perusahaan.

Manajemen perusahaan harus menganalisis dan mempertimbangkan secara teliti terkait sumber pendanaan. Perusahaan dapat menjalankan aktivitas operasionalnya dengan menggali sumber pendanaan yang optimal dari dalam perusahaan yang bersumber dari laba ditahan. Perusahaan dapat menggunakan sumber pendanaan dari luar perusahaan yaitu berupa hutang atau pinjaman kepada kreditur apabila membutuhkan pendanaan yang lebih besar untuk aktivitas operasionalnya. Perusahaan juga dapat memperoleh dana dengan melakukan penerbitan saham perusahaan untuk memperoleh investasi dari investor.

Manajemen perusahaan harus menganalisis seberapa besar komposisi dari hutang dan modal sendiri yang digunakan sebagai sumber pendanaan. Keputusan pendanaan yang dilakukan manajemen perusahaan berkaitan erat dengan struktur modal. Menurut Sudana (2009:189), “struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri”. Menurut Fahmi (2013:184), “struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan”.

Kesimpulan yang dapat ditarik dari kedua pendapat ahli tersebut adalah bahwa struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal perusahaan yang akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Struktur modal yang menggunakan hutang akan mampu memperbesar nilai perusahaan atau justru dapat membawa perusahaan mengalami kerugian karena hutang yang sangat besar memberikan beban yang lebih berat kepada perusahaan tersebut. Struktur modal juga menentukan baik buruknya kinerja perusahaan karena menentukan pembiayaan dan pembelanjaan yang dilakukan oleh perusahaan atas kegiatan operasionalnya.

Pengukuran struktur modal dapat dihitung dengan menggunakan rasio solvabilitas atau rasio *leverage*. Menurut Kasmir (2008:151), “rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang”. Artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur struktur modal dalam penelitian ini adalah *Debt Ratio* (DR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). DR dan DER digunakan untuk mengukur struktur modal dikarenakan kedua rasio tersebut secara langsung menggambarkan tingkat hutang yang dimiliki perusahaan dengan total aset perusahaan atau dengan modalnya sehingga dapat mengetahui keefektifan pengelolaan modal perusahaan yang didapat dari hutang.

“*Debt Ratio* (DR) merupakan perbandingan antara jumlah hutang (hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek) dengan total aktiva” (Syamsuddin, 2009:54). *Debt Ratio* yang rendah menunjukkan bahwa dana perusahaan sedikit dibiayai oleh hutang dan mengukur seberapa besar aktiva

perusahaan yang dibiayai oleh kreditur (Firmana, 2017). “*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri” (Syamsuddin, 2009:54). Kreditur jangka panjang lebih menyukai rasio DER yang kecil karena menunjukkan bahwa semakin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik modal sehingga semakin kecil resiko kreditur yang secara tidak langsung akan mempengaruhi peningkatan harga saham bagi pemilik modal (Firmana, 2017).

Terdapat beberapa cara atau analisis untuk menentukan nilai perusahaan. Secara garis besar ada dua analisis yang digunakan untuk menentukan apakah perusahaan tersebut layak diinvestasikan atau tidak, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan data perubahan harga saham di masa lalu dan memperkirakan harga saham di masa yang akan datang sedangkan analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai targetnya melalui data keuangan. Penelitian ini menggunakan analisis fundamental sebagai cara untuk menentukan nilai perusahaan.

Menurut Hartono (2007:89) “analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan”. Analisis fundamental merupakan alat analisis untuk mengetahui nilai suatu perusahaan dengan mengolah data-data yang bersumber dari internal perusahaan khususnya laporan keuangan yang dikeluarkan secara resmi oleh perusahaan, kemudian diolah menurut kebutuhan analisis untuk mengetahui rasio-rasio keuangan perusahaan sehingga dari nilai rasio keuangan tersebut akan dapat diketahui tentang nilai suatu perusahaan. Beberapa indikator faktor

fundamental yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas yaitu *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR), rasio profitabilitas yaitu *Return On Investment* (ROI) dan *Return On Equity* (ROE), serta rasio aktivitas yaitu *Total Asset Turn Over* (TATO).

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo. *Current Ratio* dan *Quick Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas dalam penelitian. “*Current Ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya” (Sudana, 2009:23). *Quick Ratio* (QR) memberikan ukuran yang lebih akurat dibandingkan dengan *Current Ratio* karena tidak memasukan komponen persediaan dalam aktiva lancarnya. Semakin besar nilai CR dan QR maka perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang semakin baik dan memberikan persepsi positif terhadap kondisi perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan

“Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu” (Syamsuddin, 2009:68). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini terkait dengan hubungannya dengan nilai perusahaan adalah *Return On Investment* (ROI) dan *Return On Equity* (ROE). “ROI merupakan rasio yang melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan oleh pemilik perusahaan” (Fahmi 2011:135). “ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para

pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan” (Syamsuddin, 2009:64).

Rasio aktivitas bertujuan untuk menggambarkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam menghasilkan penjualan dengan mendayagunakan aktiva yang dimiliki. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turn Over* (TATO) dan. Menurut Riyanto (2010:332), “*Total Asset Turn Over* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aset yang dimiliki perusahaan”. Kinerja keuangan yang baik akan mendorong investor untuk melakukan investasi pada sebuah perusahaan sehingga nilai perusahaan tersebut akan meningkat. Nilai perusahaan yang meningkat tercermin dari peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik dalam analisis fundamental. Menurut Sutrisno (2012:224), “*Price Earning Ratio* mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh pemegang saham”. “Perusahaan yang diharapkan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan tinggi, yang berarti mempunyai prospek yang baik biasanya mempunyai PER yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah akan mempunyai PER yang rendah” (Hanafi, 2010:43). Selain PER, harga saham juga dijadikan indikator dalam menggambarkan nilai suatu perusahaan. Harga saham yang dipakai adalah harga yang ada di bursa efek. Jika pasar bursa telah tutup maka yang dimaksud harga saham adalah harga penutupannya (*closing price*).

Terdapat banyak pilihan sektor dan indeks dalam berinvestasi di pasar modal. Bursa Efek Indonesia telah menyeleksi dengan berbagai kriteria sehingga

terbentuk indikator indeks yang bernama LQ45 sebagai salah satu indikator indeks saham di BEI yang dapat dijadikan acuan sebagai bahan untuk menilai kinerja perdagangan saham. Indeks LQ45 juga merupakan kumpulan saham yang banyak diminati oleh para investor karena mempunyai kapitalisasi tinggi serta frekuensi perdagangan yang tinggi sehingga prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan saham baik. Perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam penghitungan indeks LQ45 ini akan dipantau oleh BEI secara rutin dan setiap enam bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan-urutan saham-sahamnya. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria lagi, maka akan dikeluarkan dari perhitungan dan digantikan oleh saham yang memenuhi kriteria.

Tabel 1.1 Perkembangan Kapitalisasi Pasar

Tahun	IHSG	LQ45	Persentase kapitalisasi pasar LQ45
2010	3.247,10	2.125,55	65.45%
2011	3.537,29	2.339,18	66.12%
2012	4.126,99	2.559,44	62.01%
2013	4.219,02	2.547,06	60.37%
2014	5.228,04	3.337,43	60.37%
2015	4.872,70	2.953,11	60.60%

Sumber: statistik pasar modal Otoritas Jasa Keuangan per Januari 2016

Keterangan: dalam triliun rupiah

Semakin meningkatnya kapitalisasi pasar LQ45 membuktikan bahwa perkembangan kinerja perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Peningkatan atau penurunan yang tidak terlalu signifikan menunjukkan bahwa perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 stabil dan cenderung aman untuk dijadikan tempat berinvestasi jangka panjang. Perusahaan juga memiliki tingkat keseriusan yang tinggi untuk

terus memperbaiki baik secara internal maupun eksternal perusahaan agar dapat mempertahankan posisinya untuk terus berada dalam indeks LQ45.

Meningkatnya minat investasi masyarakat Indonesia, sebagai investor dituntut untuk mampu menentukan investasi pada perusahaan seperti apa yang akan mendatangkan keuntungan di masa depan. Investor perlu mengetahui bagaimana nilai suatu perusahaan bisa meningkat dengan keadaan kinerja keuangan perusahaan tersebut lewat analisis fundamental. Perusahaan harus mampu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari kondisi struktur modalnya untuk menarik minat investor dalam menanamkan dana investasinya. Berdasarkan uraian latar belakang di atas faktor fundamental dan struktur modal merupakan aspek terpenting dalam mencerminkan nilai suatu perusahaan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul **“Pengaruh Faktor Fundamental dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan” (Studi pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015).**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan deskripsi latar belakang diatas, rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah faktor fundamental berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?
2. Apakah faktor fundamental berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan di atas, adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh faktor fundamental terhadap struktur modal.
2. Mengetahui pengaruh faktor fundamental terhadap nilai perusahaan.
3. Mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

D. Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman dan informasi mengenai faktor fundamental dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan mampu menjadi sumber-sumber referensi bagi penelitian selanjutnya di masa mendatang.

2. Kontribusi Praktis

a) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan bagi pihak manajemen perusahaan mengenai beberapa macam faktor yang dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga menarik lebih banyak investor untuk berinvestasi.

b) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi dan menjadikan bahan pertimbangan bagi investor sebelum melakukan investasi pada perusahaan khususnya yang termasuk dalam indeks LQ45.

c) Bagi Bursa Efek Indonesia

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi pertimbangan dalam membuat atau memperbarui kebijakan Bursa Efek Indonesia sehingga mendorong perusahaan untuk masuk dalam indeks LQ45.

d) Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi pertimbangan dalam membuat atau memperbarui kebijakan yang dikeluarkan pemerintah sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan minat investasi masyarakat Indonesia.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini sesuai dengan pedoman yang ditetapkan oleh Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya. Dibawah ini adalah penjelasan singkat mengenai bahasan dari masing-masing bab.

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini, peneliti menguraikan tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian serta sistematika pembahasan.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini memuat tentang penelitian terdahulu dan landasan teori yang digunakan oleh peneliti guna melakukan analisis masalah dalam kegiatan penelitian. Pokok bahasan yang terdapat dalam penelitian

berkaitan dengan faktor fundamental berupa rasio keuangan, struktur modal dan nilai perusahaan.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metode yang akan digunakan dalam penelitian meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, fokus penelitian, populasi dan sampel, sumber data, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang sejarah singkat Bursa Efek Indonesia, gambaran umum perusahaan yang diteliti, analisis interpretasi data dan hasil pengujian *Partial Least Square* (PLS).

BAB V : PENUTUP

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan dari penelitian dan saran.